



## LE TEXTE PRONONCÉ FAIT FOI

**Déclaration préliminaire de David Dodge  
gouverneur de la Banque du Canada  
devant le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce  
le 6 décembre 2007**

Monsieur le Président, distingués membres du Comité, bonjour.

Permettez-moi tout d'abord de dire combien j'ai apprécié la possibilité qui m'a été donnée, au cours des sept dernières années, de venir, deux fois l'an, rencontrer ce comité. Les discussions que Paul et moi avons eues avec vous ont été des plus précieuses pour la Banque du Canada. J'espère que vous les avez trouvées tout aussi utiles et que ces séances régulières se poursuivront longtemps après que j'aurai quitté la Banque.

Notre rencontre d'aujourd'hui a lieu alors que nous venons tout juste de publier ce matin la dernière livraison de la *Revue du système financier*. Cependant, il s'est déjà écoulé un certain temps depuis la parution du *Rapport sur la politique monétaire* d'octobre. J'aimerais néanmoins commencer en vous exposant les prévisions économiques établies par la Banque à ce moment-là. J'aborderai ensuite les événements survenus depuis, ainsi que l'évaluation que nous faisons actuellement des risques entourant les perspectives.

Les prévisions formulées en octobre sont résumées dans les [Tableaux 1 à 3](#) du *Rapport sur la politique monétaire*. En octobre, la Banque s'attendait à ce que la vive progression de l'économie mondiale se poursuive en 2008 et 2009, malgré une forte révision à la baisse du taux d'expansion prévu pour l'an prochain aux États-Unis. La projection concernant la croissance mondiale est résumée au Tableau 1.

Au Canada, la Banque entrevoyait un ralentissement de l'expansion économique au quatrième trimestre de cette année et durant la première moitié de 2008, suivi d'un certain renforcement. Comme vous pouvez le voir au Tableau 2, on s'attendait à ce que la vigueur de la demande intérieure finale se maintienne tout au long de la période de projection, mais que les exportations nettes soient sensiblement en baisse. Ces prévisions tenaient compte du ralentissement de la croissance aux États-Unis et de l'appréciation du dollar canadien, dont on supposait qu'il se négocierait en moyenne à 98 cents É.-U. durant la période de projection. La Banque prévoyait que l'inflation culminerait au quatrième trimestre de cette année avant de revenir à la cible de 2 % vers le milieu de 2008, comme l'indique le Tableau 3.

Dans ce contexte, la Banque a laissé inchangé le taux cible du financement à un jour à 4 1/2 % le 16 octobre, et estimait que les risques entourant les perspectives étaient relativement équilibrés, les risques à la baisse étant peut-être légèrement prépondérants.

Je passerai maintenant à l'évolution de la situation depuis octobre. L'économie canadienne continue de fonctionner au-dessus de sa capacité de production. Étant donné

le dynamisme de la demande intérieure et la faible croissance de la productivité, des risques à la hausse pèsent encore sur la projection de la Banque relative à l'inflation.

En revanche, d'autres événements survenus depuis octobre donnent à penser que les risques à la baisse entourant la projection de la Banque au sujet de l'inflation ont augmenté. Les difficultés qu'éprouvent les marchés financiers mondiaux, liées à l'évaluation des produits structurés et aux pertes anticipées sur les prêts hypothécaires à risque aux États-Unis, se sont aggravées depuis la mi-octobre. Ces difficultés devraient persister plus longtemps qu'on ne l'avait d'abord prévu. Dans ces circonstances, le coût du financement pour les banques s'est accru à l'échelle internationale et au Canada, et les conditions du crédit se sont resserrées davantage. Les risques planant sur les perspectives d'évolution de la demande d'exportations canadiennes se sont accentués en raison de l'assombrissement des perspectives de l'économie américaine, en particulier dans le secteur du logement.

Compte tenu de tous ces facteurs, la Banque juge que la résultante des risques associés à la projection publiée en octobre au sujet de l'inflation jusqu'à la fin de 2009 s'inscrit maintenant en baisse. À la lumière de ce changement, la Banque a décidé d'abaisser le taux cible du financement à un jour à sa date d'annonce préétablie, mardi. Lors de sa prochaine décision concernant le taux directeur, en janvier, la Banque évaluera l'évolution économique et financière dans son ensemble ainsi que la résultante des risques. La *Mise à jour du Rapport sur la politique monétaire*, qui paraîtra le 24 janvier 2008, contiendra une projection actualisée complète sur l'économie et l'inflation.

Monsieur le Président, Paul et moi nous ferons maintenant un plaisir de répondre à vos questions.

	Part du PIB mondial réel <sup>a</sup> (en pourcentage)	Croissance projetée <sup>b</sup> (en pourcentage)			
		2006	Projection		
			2007	2008	2009
États-Unis	20	2,9 (3,3)	1,9 (2,1)	2,1 (3,0)	3,0 (3,0)
Union européenne	19	2,9 (2,8)	2,6 (2,6)	2,0 (2,2)	2,2 (2,1)
Japon	6	2,2 (2,2)	2,0 (2,6)	1,7 (1,9)	1,8 (1,8)
Chine et ENI <sup>c</sup> d'Asie	18	10,0 (9,8)	10,0 (9,3)	9,4 (9,0)	8,0 (8,2)
Autres pays	37	6,3 (6,2)	6,3 (5,9)	5,8 (5,7)	5,1 (5,3)
Ensemble du monde	100	5,4 (5,4)	5,2 (5,0)	4,8 (4,8)	4,5 (4,6)

- a. La part de chaque pays est calculée d'après les PIB mesurés en parité des pouvoirs d'achat pour 2006. Source : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*, avril 2007
- b. Les chiffres entre parenthèses sont tirés de la projection présentée dans la *Mise à jour de juillet du Rapport sur la politique monétaire*.
- c. Les ENI, ou économies nouvellement industrialisées, comprennent la région administrative spéciale de Hong Kong, la Corée du Sud, la Province chinoise de Taïwan et Singapour.  
Source : Banque du Canada

	2006	2007	2008	2009
Consommation	2,3 (2,3)	2,1 (2,1)	2,1 (1,9)	2,0 (1,8)
Logement	0,1 (0,1)	0,2 (0,1)	-0,1 (-0,1)	0 (-0,1)
Administrations publiques	0,8 (0,8)	0,6 (0,6)	0,7 (0,7)	0,6 (0,6)
Investissements fixes des entreprises	1,2 (1,2)	0,5 (0,6)	0,5 (0,6)	0,5 (0,4)
<i>Total partiel : demande intérieure finale</i>	4,4 (4,4)	3,4 (3,4)	3,2 (3,1)	3,1 (2,7)
Exportations	0,3 (0,3)	0,5 (0,6)	0,2 (0,9)	0,4 (0,9)
Importations	-1,6 (-1,6)	-1,2 (-1,4)	-1,2 (-1,5)	-1,0 (-1,2)
<i>Total partiel : exportations nettes</i>	-1,3 (-1,3)	-0,7 (-0,8)	-1,0 (-0,6)	-0,6 (-0,3)
Stocks	-0,3 (-0,3)	-0,1 (-0,1)	0,1 (0,1)	0 (0)
<b>PIB</b>	2,8 (2,8)	2,6 (2,5)	2,3 (2,6)	2,5 (2,4)

\* Les chiffres entre parenthèses sont tirés du scénario de référence présenté dans la *Mise à jour de juillet*.

**Tableau 3 Résumé des projections selon le scénario de référence\***

	2007				2008		2009
	1 <sup>er</sup> trim.	2 <sup>e</sup> trim.	3 <sup>e</sup> trim.	4 <sup>e</sup> trim.	1 <sup>er</sup> sem.	2 <sup>e</sup> sem.	
PIB réel (taux de croissance trimestriels annualisés)**	<b>3,9</b> (3,7)	<b>3,4</b> (2,8)	<b>2,5</b> (2,7)	<b>1,8</b> (2,6)	<b>2,1</b> (2,6)	<b>2,5</b> (2,4)	<b>2,6</b> (2,5)
PIB réel (taux de variation en glissement annuel)	<b>2,0</b> (2,0)	<b>2,5</b> (2,3)	<b>2,8</b> (2,6)	<b>2,9</b> (2,9)	<b>2,3</b> (2,6)	<b>2,2</b> (2,5)	<b>2,5</b> (2,4)
Indice de référence (taux de variation en glissement annuel)	<b>2,3</b> (2,3)	<b>2,4</b> (2,4)	<b>2,2</b> (2,3)	<b>2,3</b> (2,2)	<b>2,2</b> (2,2)	<b>2,0</b> (2,1)	<b>2,0</b> (2,0)
IPC global (taux de variation en glissement annuel)	<b>1,8</b> (1,8)	<b>2,2</b> (2,3)	<b>2,2</b> (2,6)	<b>3,0</b> (3,0)	<b>2,7</b> (2,4)	<b>1,9</b> (2,1)	<b>2,0</b> (2,0)
IPC global corrigé de l'effet des modifications des impôts indirects (taux de variation en glissement annuel)	<b>2,3</b> (2,3)	<b>2,7</b> (2,8)	<b>2,3</b> (2,7)	<b>3,0</b> (3,0)	<b>2,7</b> (2,4)	<b>1,9</b> (2,1)	<b>2,0</b> (2,0)
WTI*** (niveau)	<b>58</b> (58)	<b>65</b> (65)	<b>75</b> (71)	<b>81</b> (71)	<b>78</b> (72)	<b>76</b> (73)	<b>74</b> (73)

\* Les chiffres entre parenthèses sont tirés de la *Mise à jour* de juillet du *Rapport sur la politique monétaire*.

\*\* Dans le cas des semestres et des années complètes, le chiffre indiqué représente la moyenne des taux de croissance trimestriels annualisés respectifs.

\*\*\* L'hypothèse relative au cours du pétrole brut West Texas Intermediate (en \$ É.-U. le baril) se fonde sur le prix moyen des contrats à terme pendant la période de deux semaines terminée le 12 octobre 2007.